

2026年02月13日

有色、通信四季度外资持仓规模上升

事件点评

投资要点

- ◆ **四季度陆股通持仓继续上升，主板持仓占比小幅上升，周期板块持仓占比上升。**首先，整体来看，2025年四季度陆股通持仓总规模接近2.59万亿元，较上季度环比增加54.06亿元。其次，变化上：板块方面，2025Q4陆股通资金主板持仓占比较2025Q3小幅度上升1.04pcts，创业板下降0.65pcts，科创板下降0.39pcts；风格方面，2025Q4周期、成长、稳定风格陆股通资金持仓占比环比上升2.37pcts、0.08pcts、0.05pcts，消费、金融风格分别下降2.37pcts、0.15pcts。
- ◆ **有色、通信、化工持仓规模上升，电新、电子超配比较高。**（1）持仓上：Q4陆股通持仓规模最大的行业分别是电新（17.78%，-0.12pcts）、电子（13.91%，-0.33pcts）、有色金属（7.18%，+1.96pcts）；其次，持仓规模上升较多的行业是有色金属（7.18%，+1.96pcts）、通信（3.48%，+0.77pcts）、基础化工（3.69%，+0.48pcts），下降较多的行业是医药（5.71%，-1.59pcts）、食品饮料（5.43%，-0.91pcts），汽车（4.75%，-0.57pcts）。（2）净流入上，四季度有色金属（+248.72亿元）、通信（+112.78亿元）、基础化工（+57.11亿元）外资流入较多，而医药（-256.65亿元）、食品饮料（-161.45亿元）、非银（-80.01亿元）外资流出较多。
- ◆ **有色金属、通信超配比上升较多，医药、食品、银行及非银超配比下降较多。**首先，四季度陆股通资金超配比最高的行业分别为电新（11.34%）、电子（2.80%）、有色金属（2.56%），超配比最低的行业分别是银行（-3.93%）、石油石化（-2.37%）和计算机（-2.26%）；其次，超配比环比上升较多的行业是有色金属、通信、基础化工，分别上升1.40、0.47、0.29pcts，超配比下降最多的行业分别是医药、食品饮料、银行，分别下降0.90、0.58、0.48pcts。
- ◆ **中际旭创、中国平安、思源电气等核心资产和成长类大票外资持仓变动规模较大，TOP5持股集中度有所下降。**（1）持仓规模上，陆股通重仓股仍以核心资产龙头为主。（2）持仓规模变动和净流入上，通信、有色、电新等成长龙头股增量较多首先，估算数据来看四季度外资净流入最多的标的分别为宁德时代、立讯精密、潍柴动力、招商银行、北方华创，四季度净流出最多的标的分别为贵州茅台、药明康德、比亚迪、迈瑞医药、赛力斯；其次，四季度持仓市值增加最多的是中际旭创、中国平安，思源电气，持仓市值减少最多的为贵州茅台、宁德时代、迈瑞医药。
- ◆ **四季度陆股通资金可能继续加仓核心资产、科技和周期等行业。**（1）陆股通资金后续可能维持流入趋势不变。（2）外资可能重点流入核心资产、科技和周期行业。一是美联储降息周期下科技成长和部分周期行业可能相对占优。二是科技成长和周期作为本轮春季行情的双主线可能进一步吸引外资流入。三是成长中的汽车、军工、机械、通信、医药，周期中的有色金属、基础化工年报预告盈利增速较高。四是四季度医药、食饮等核心资产超配比环比下降，且计算机、军工等成长类行业超配比较低。五是外资仍青睐于通信、电新等板块。六是核心资产、科技和周期板块近期催化较多。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用，政策超预期变化，经济修复不及预期，陆股通资金作为投资“风向标”存在一定相关风险。**

分析师

邓利军

 SAC执业证书编号：S0910523080001
 denglijun@huajinsec.cn

分析师

张欣诺

 SAC执业证书编号：S0910525110001
 zhangxinnuo@huajinsec.cn

相关报告

- 震荡波动呈现收敛，新股板块向上活跃周期或依然在途-华金证券新股周报 2026.2.8
- 春季行情未完，持股过节 2026.2.7
- 春季行情未完，调整是布局机会 2026.2.3
- 节后情绪过热或已埋下休整伏笔，但预计不改新股活跃周期继续演绎-华金证券新股周报 2026.2.1
- 二月继续震荡偏强，科技和周期主线不变 2026.1.31



内容目录

一、陆股通资金四季度在周期板块持仓占比上升	3
二、有色、通信、化工规模上升，电新、电子超配比较高	3
三、核心资产、成长类个股仍受外资青睐	5
四、陆股通可能加仓核心资产、科技和周期等行业	6
五、风险提示	7

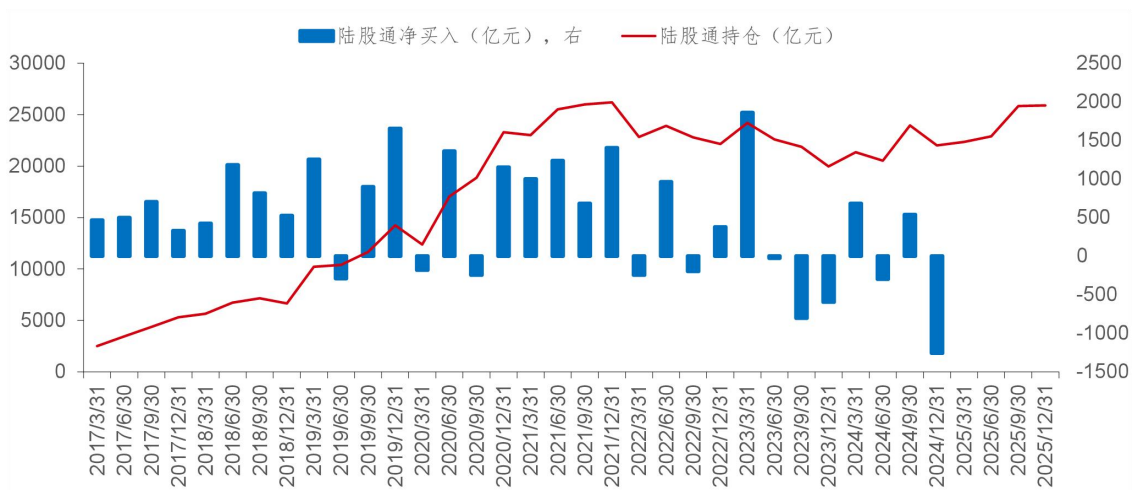
图表目录

图 1：2025 四季度陆股通持仓规模较三季度继续上升	3
图 2：陆股通资金四季度三板持股市值保持平稳	3
图 3：陆股通资金四季度周期风格持仓占比上升	3
图 4：四季度外资持仓占比 TOP3 的行业分别为电新、电子、有色金属	4
图 5：剔除价格因素后估算四季度陆股通资金集中流入有色、通信、化工等板块	4
图 6：四季度陆股通电新、电子超配比较高，银行、石化超配比较低	5
图 7：2025Q4 陆股通资金持仓规模变动前 20 标的一览	6
图 8：四季度陆股通资金 TOP5 持股集中度有所下降	6

一、陆股通资金四季度在周期板块持仓占比上升

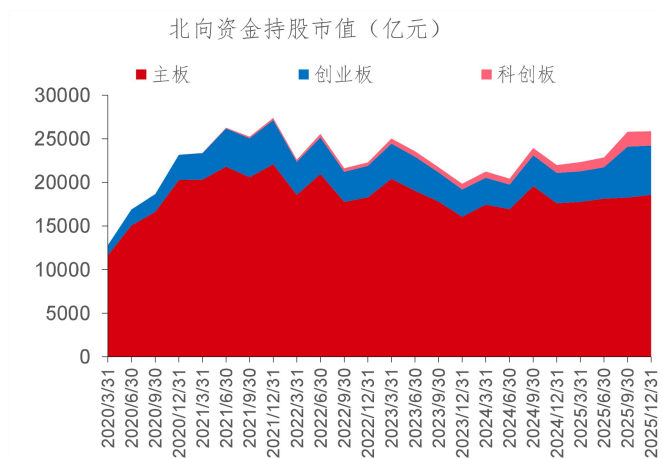
四季度陆股通持仓继续上升，主板持仓占比小幅上升，周期板块持仓占比上升。首先，整体来看，2025年四季度陆股通持仓总规模接近2.59万亿元，较上季度环比增加54.06亿元。其次，变化上：板块方面，2025Q4陆股通资金主板持仓占比较2025Q3小幅度上升1.04pcts，创业板下降0.65pcts，科创板下降0.39pcts；风格方面，2025Q4周期、成长、稳定风格陆股通资金持仓占比环比上升2.37pcts、0.08pcts、0.05pcts，消费、金融风格分别下降2.37pcts、0.15pcts。

图1：2025四季度陆股通持仓规模较三季度继续上升



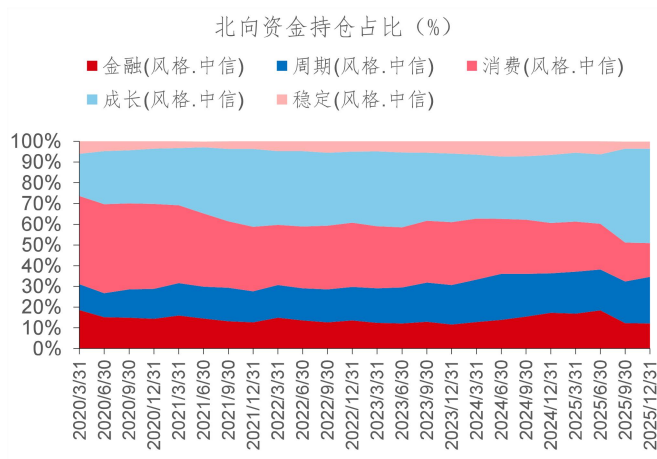
资料来源：华金证券研究所，wind

图2：陆股通资金四季度三板持股市值保持平稳



资料来源：华金证券研究所，iFinD（注：持仓取当季最后一个交易日收盘价计算）

图3：陆股通资金四季度周期风格持仓占比上升

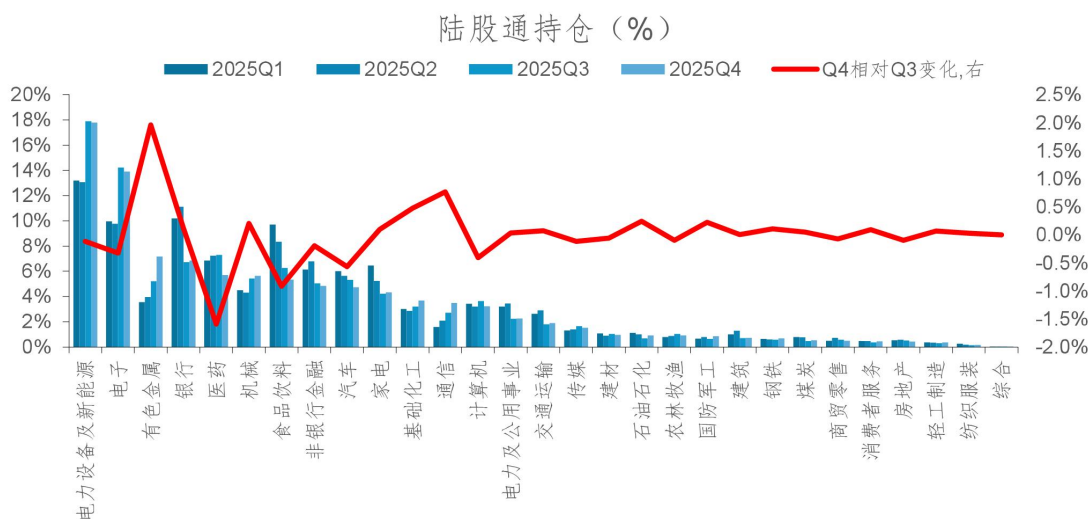


资料来源：华金证券研究所，iFinD（注：持仓取当季最后一个交易日收盘价计算）

二、有色、通信、化工规模上升，电新、电子超配比较高

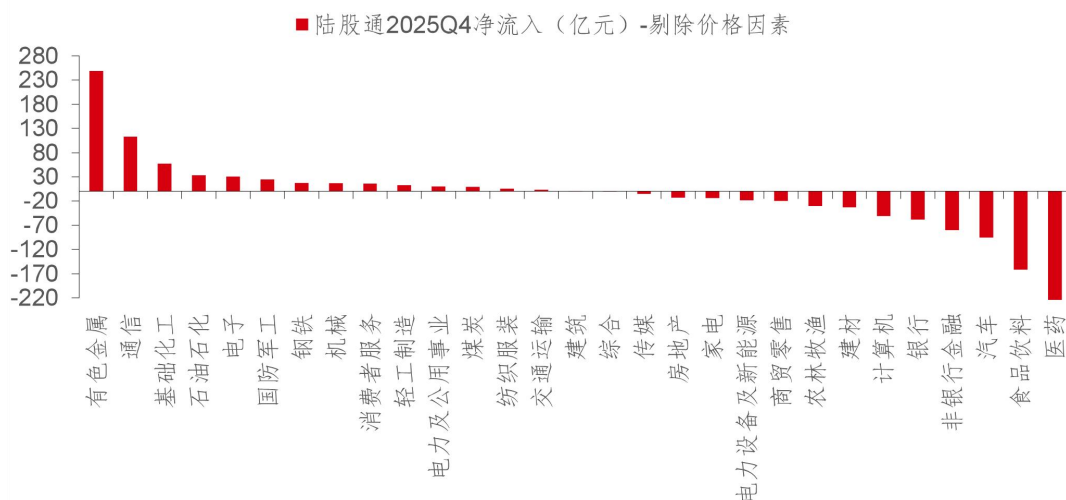
四季度有色金属、通信、化工持仓规模上升，医药、食品、汽车持仓规模下降。（1）持仓上：首先，2025年四季度（12月31日数据，下同）中信一级行业中陆股通持仓规模最大的行业分别是电新（占比17.78%，较上季度-0.12pcts，下同）、电子（13.91%，-0.33pcts）、有色金属（7.18%，+1.96pcts）；其次，持仓规模上升较多的行业是有色金属（7.18%，+1.96pcts）、通信（3.48%，+0.77pcts）、基础化工（3.69%，+0.48pcts），下降较多的行业是医药（5.71%，-1.59pcts）、食品饮料（5.43%，-0.91pcts），汽车（4.75%，-0.57pcts）。（2）净流入上，因个股及行业陆股通资金流入数据暂停披露，我们通过剔除持仓的价格因素对净流入数据进行估算：四季度有色金属（+248.72亿元）、通信（+112.78亿元）、基础化工（+57.11亿元）外资流入较多，而医药（-256.65亿元）、食品饮料（-161.45亿元）、非银（-80.01亿元）外资流出较多。

图4：四季度外资持仓占比TOP3的行业分别为电新、电子、有色金属



资料来源：华金证券研究所，iFinD

图5：剔除价格因素后估算四季度陆股通资金集中流入有色、通信、化工等板块

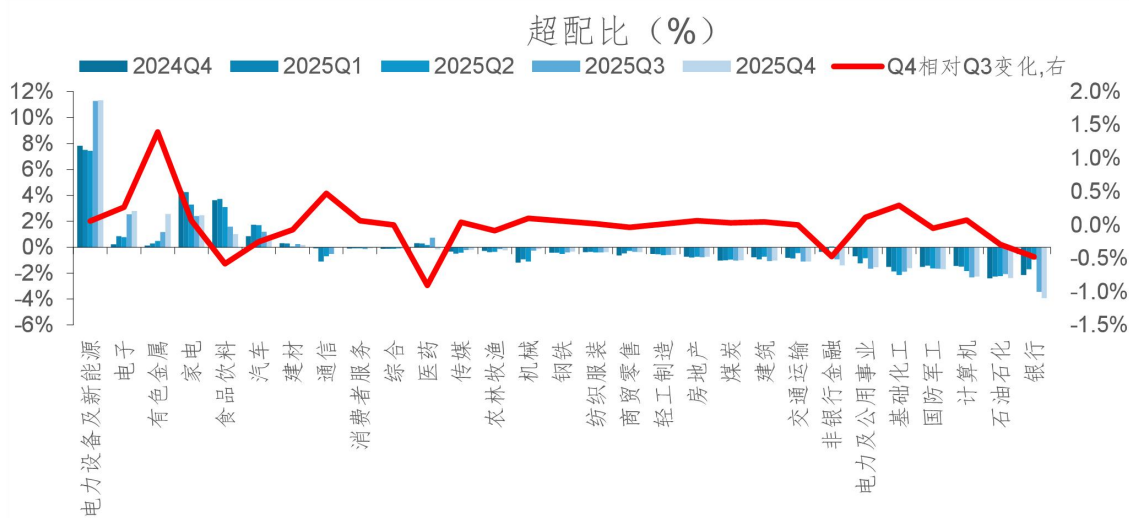


资料来源：华金证券研究所，iFinD

有色金属、通信超配比上升较多，医药、食品、银行及非银超配比下降较多。超配比上，根据全A行业自由流通市值的比例计算北上资金各行业超/低配比例，得到：首先，四季度陆股通

资金超配比最高的行业分别为电新（11.34%）、电子（2.80%）、有色金属（2.56%），超配比最低的行业分别是银行（-3.93%）、石油石化（-2.37%）和计算机（-2.26%）；其次，超配比环比上升较多的行业是有色金属、通信、基础化工，分别上升 1.40、0.47、0.29pcts，超配比下降最多的行业分别是医药、食品饮料、银行，分别下降 0.90、0.58、0.48pcts。

图 6：四季度陆股通电新、电子超配比较高，银行、石化超配比较低



资料来源：华金证券研究所，wind，iFinD

三、核心资产、成长类个股仍受外资青睐

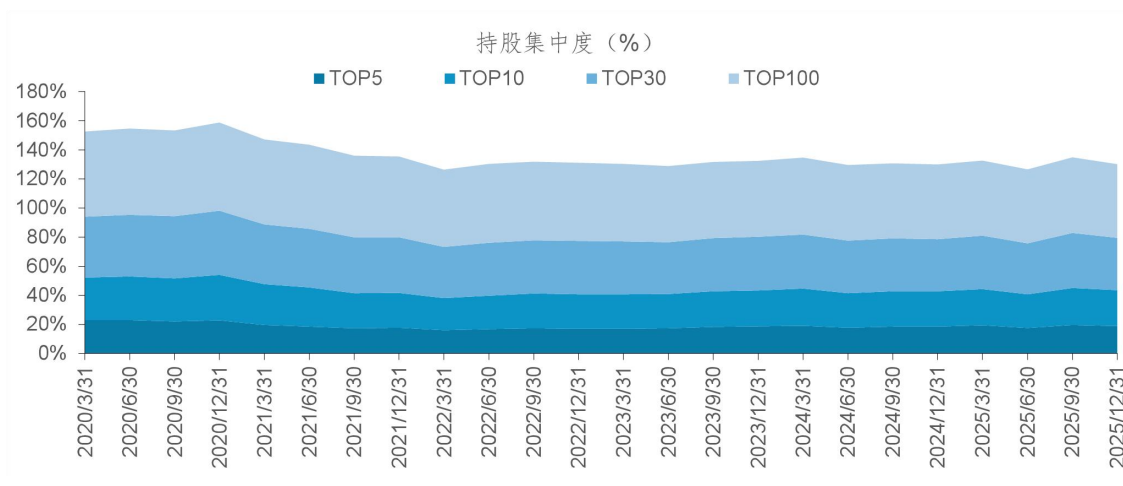
中际旭创、中国平安、思源电气等核心资产和成长类大票外资持仓变动规模较大，TOP5 持股集中度有所下降。(1)持仓规模上，陆股通资金重仓股仍以核心资产龙头为主，截至 2025/12/31，陆股通持仓规模 TOP3 的标的分别为宁德时代（2543.43 亿元）、美的集团（770.49 亿元）、贵州茅台（758.12 亿元）。(2)持仓规模变动和净流入上，通信、有色、电新等成长龙头股增量较多。因净买入数据暂停披露，我们使用陆股通资金持仓规模变动代替，并通过剔除价格因素估算净流入数据：首先，估算数据来看四季度外资净流入最多的 5 只标的分别为宁德时代（88.13 亿元，电新）、立讯精密（+57.37 亿元，电子）、潍柴动力（+51.24 亿元，汽车）、招商银行（46.64 亿元，银行）、北方华创（+39.02 亿元，电子），四季度净流出最多的 5 只标的分别为贵州茅台（-86.96 亿元，食品饮料）、药明康德（-62.09 亿元，医药）、比亚迪（-48.43 亿元，汽车）、迈瑞医药（-44.53 亿元，医药）、赛力斯（-36.31 亿元，汽车）；其次，四季度持仓市值增加最多的是中际旭创（+137.98 亿元，通信）、中国平安（+99.35 亿元，非银），思源电气（+85.55 亿元，电新），持仓市值减少最多的为贵州茅台（-123.30 亿元，食品饮料），宁德时代（-113.16 亿元，电新），迈瑞医药（-101.26 亿元，医药）。(3)持股集中度上，四季度陆股通资金 TOP5 持股集中度为 18.96%(-0.71pcts)，TOP10 为 24.67%(-0.78pcts)，TOP30 为 35.86%(-1.84pcts)，TOP100 为 50.74%(-1.26pcts)，外资配置龙头依然显著，但趋势有所下降。

图 7：2025Q4 陆股通资金持仓规模变动前 20 标的一览

代码	证券名称	Q4 持仓市值 变化规模 (亿元)	净流入 规模估算 (亿元)	所属中信一级 行业名称	证券代码	证券名称	Q4 持仓市值 变化规模 (亿元)	净流入 规模估算 (亿元)	所属中信一级 行业名称
300308.SZ	中际旭创	137.98	26.67	通信	600519.SH	贵州茅台	-123.30	-86.96	食品饮料
601318.SH	中国平安	99.35	38.58	非银行金融	300750.SZ	宁德时代	-113.16	88.13	电力设备及新能源
002028.SZ	思源电气	85.55	-3.16	电力设备及新能源	300760.SZ	迈瑞医疗	-101.26	-44.53	医药
601899.SH	紫金矿业	72.68	-9.95	有色金属	603259.SH	药明康德	-100.85	-62.09	医药
000338.SZ	潍柴动力	67.70	51.24	汽车	002594.SZ	比亚迪	-77.48	-48.43	汽车
600036.SH	招商银行	62.41	46.64	银行	600276.SH	恒瑞医药	-75.16	-26.68	医药
601600.SH	中国铝业	56.78	37.53	有色金属	300059.SZ	东方财富	-58.10	-34.74	非银行金融
000333.SZ	美的集团	54.02	6.29	家电	601127.SH	赛力斯	-58.01	-36.31	汽车
300502.SZ	新易盛	40.84	26.46	通信	603501.SH	蒙威集团	-53.76	-19.95	电子
002371.SZ	北方华创	39.09	39.02	电子	688008.SH	澜起科技	-46.07	-5.95	电子
600362.SH	江西铜业	36.12	24.73	有色金属	300124.SZ	汇川技术	-45.77	-6.49	电力设备及新能源
605117.SH	德业股份	35.08	30.81	电力设备及新能源	600660.SH	福耀玻璃	-44.29	-15.44	汽车
600309.SH	万华化学	33.67	22.39	基础化工	000858.SZ	五粮液	-40.88	-26.00	食品饮料
300274.SZ	阳光电源	33.46	22.78	电力设备及新能源	002352.SZ	顺丰控股	-38.78	-34.41	交通运输
300394.SZ	天孚通信	31.39	27.59	通信	600104.SH	上汽集团	-31.77	-24.94	汽车
000807.SZ	云铝股份	29.96	-5.74	有色金属	600031.SH	三一重工	-31.03	-13.90	机械
603993.SH	洛阳钼业	26.06	-12.88	有色金属	605499.SH	东鹏饮料	-27.69	-15.10	食品饮料
600183.SH	生益科技	25.83	6.61	电子	601688.SH	华泰证券	-27.52	-36.28	非银行金融
601398.SH	工商银行	24.11	12.55	银行	688041.SH	海光信息	-27.47	-11.10	电子
603986.SH	兆易创新	23.94	18.33	电子	600030.SH	中信证券	-25.83	-17.46	非银行金融

资料来源：华金证券研究所，wind，iFinD（注：持仓市值取当日外资持股数量 X 收盘价计算）

图 8：四季度陆股通资金 TOP5 持股集中度有所下降



资料来源：华金证券研究所，wind，iFinD

四、陆股通可能加仓核心资产、科技和周期等行业

2026 年一季度陆股通资金可能加仓核心资产、科技和周期行业。（1）陆股通资金后续可能持续流入。一是当前美联储降息周期未完，一季度美联储可能再度降息，美国债务和美元信用风险上升，可能进一步促使外资加速流入 A 股市场。二是外资的流入情况与我国基本面表现相关性较强，全 A 年报盈利增速较三季报有望继续有所回升，A 股盈利仍处于回升周期中，且落实和细化“十五五”规划的政策方案后续可能逐步出台，有望推动基本面预期修复，外资有望持续流入 A 股。（2）一季度外资可能重点流入核心资产、科技和周期等行业。一是历史经验来看，美联储降息周期下科技成长和部分周期行业可能相对占优。二是春季行情未完，科技成长和周期作为本轮春季行情的双主线可能进一步吸引外资流入。三是年报预告盈利增速来看，科技成长中的汽车、军工、机械、通信、医药，周期中的有色金属、基础化工年报预告盈利增速较高，业绩改

善和有基本面支撑下后续陆股通资金可能继续流入。四是持仓数据上，四季度医药、食饮等核心资产超配比环比下降，且计算机、军工等成长类行业超配比较低，一季度可能有所修正。五是四季度增配个股及持股集中度来看，外资配置龙头趋势相对稳定，且青睐于通信、电新等板块，后续可重点关注科技、核心资产等龙头标的。六是核心资产、科技和周期板块近期催化较多：核心资产方面，医药 2025 年报预告业绩增速高增，《中药工业高质量发展实施方案（2026—2030 年）》发布，CMAC 创新药物医学大会暨展览会等产业催化不断；科技成长方面，一季度科技创新政策可能进一步落地实施，如近期工信部强调 2026 年要推动 6G、量子科技、生物制造、氢能、脑机接口、具身智能等领域攻关突破，且短期商业航天、AI 等相关催化不断，商业航天方面如中国海上液体回收试验平台完工在即、天龙三号重型民营火箭首飞等，AI 方面如苹果将发布基于 Gemini 架构 Siri 语音助手、三星电子计划启动 HBM4 芯片生产等；周期方面，有色金属和化工年报预告业绩增速相对较高，后续反内卷政策进一步落地基本有望进一步改善。

五、风险提示

- 1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。
- 2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素影响，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 4.陆股通资金作为投资“风向标”存在一定相关风险：基于陆股通资金在 A 股市场中的比重相对并不高，陆股通资金或难以准确反映 A 股市场总体态势。

分析师声明

邓利军、张欣诺声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn